美国政策不确定性加强，沪铜或震荡运行

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】1087 号

有色板块研究员：刘江

期货从业资格证号：F0305841

投资咨询资格证号：Z0016251

电话：0931-8894545

邮箱：451591573@qq.com

报告日期：2026 年 11 月 2 日星期一

本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

摘要：

【宏观面、基本面分析】

国家统计局数据显示，1—9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 60337.4 亿元，同比增长 15.5%。北京时间 2026 年 10 月 29 日凌晨，美国联邦储备委员会（美联储）下属联邦公开市场委员会（FOMC）结束货币政策会议，宣布将联邦基金利率目标区间维持在 3.75%至 4%不变。该决定由 FOMC 以 10 票赞成、2 票反对的投票结果作出，后续美联储将继续依据经济金融数据评估货币政策立场；美联储主席凯文·沃什在会后新闻发布会上表示，将调整未来 FOMC 会议安排，并否定“前瞻性指引”。芝商所（CME）的“美联储观察”（FedWatch）工具显示，目前 12 月加息概率为 78.4%，保持利率不变的概率为 21.6%。COMEX 库存刷新高位，美国关税政策预期对贸易流向的扭曲仍在发挥作用。铜精矿现货 TC 跌至极度负值，矿端紧张仍在加剧。线缆企业开工率环比增长，电网投资仍然保持增长。传统地产、家电需求偏弱，高铜价对下游企业的挤压加速“以铝代铜”。LME 铜库存持续回升，沪铜库存仍然处于低位。

【后市展望】

铝价或以震荡趋势为主。套利机会有限。期权合约建议观望为主。

【风险提示】

美联储政策变化超预期，经济数据变化超预期，铝供需变化超预期。

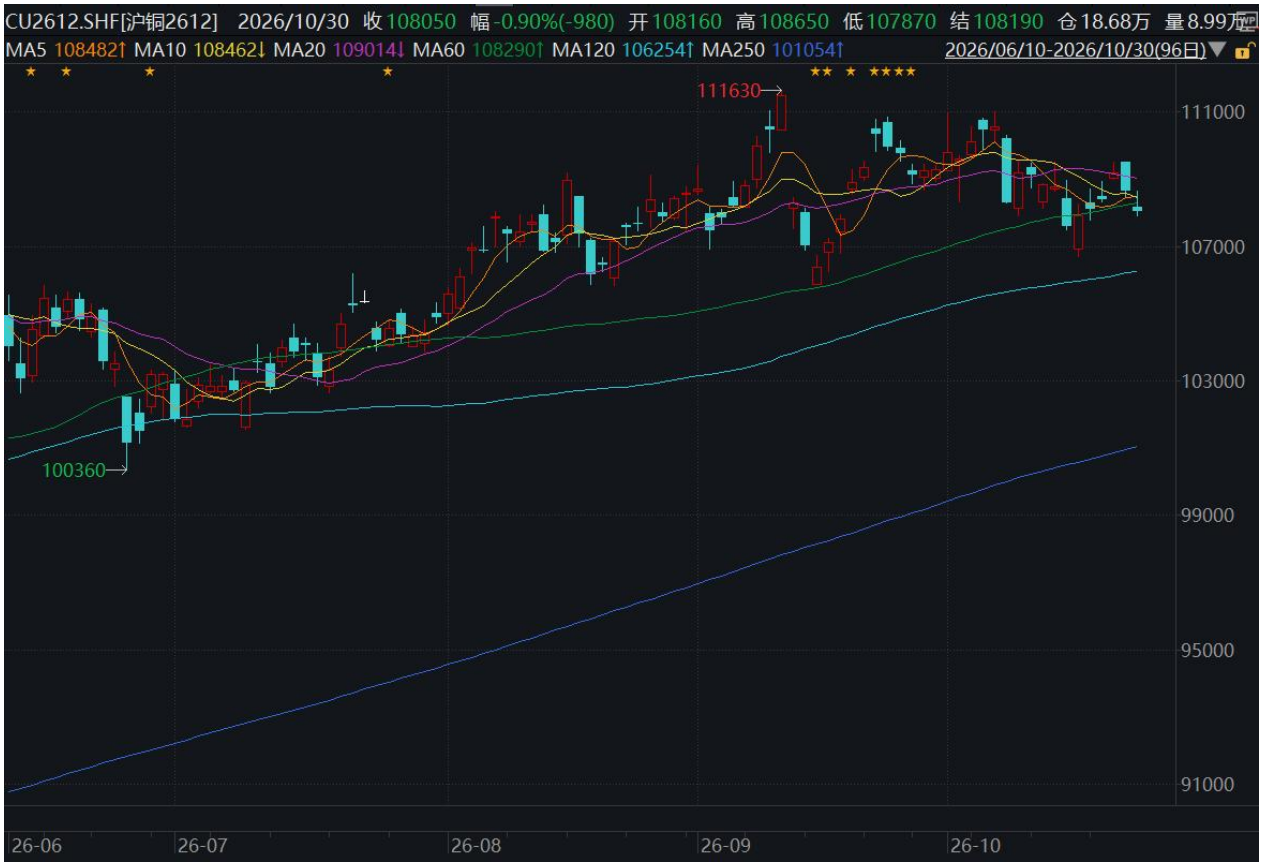
*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

一、行情复盘

（一）期货价格

根据上海期货交易所数据统计，截止上周，沪铜期货主力合约 CU2612 价格以震荡行情为主。价格范围在 106070 元/吨附近至最高 111000 元/吨左右。

沪铜期货合约日 K 线走势图



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

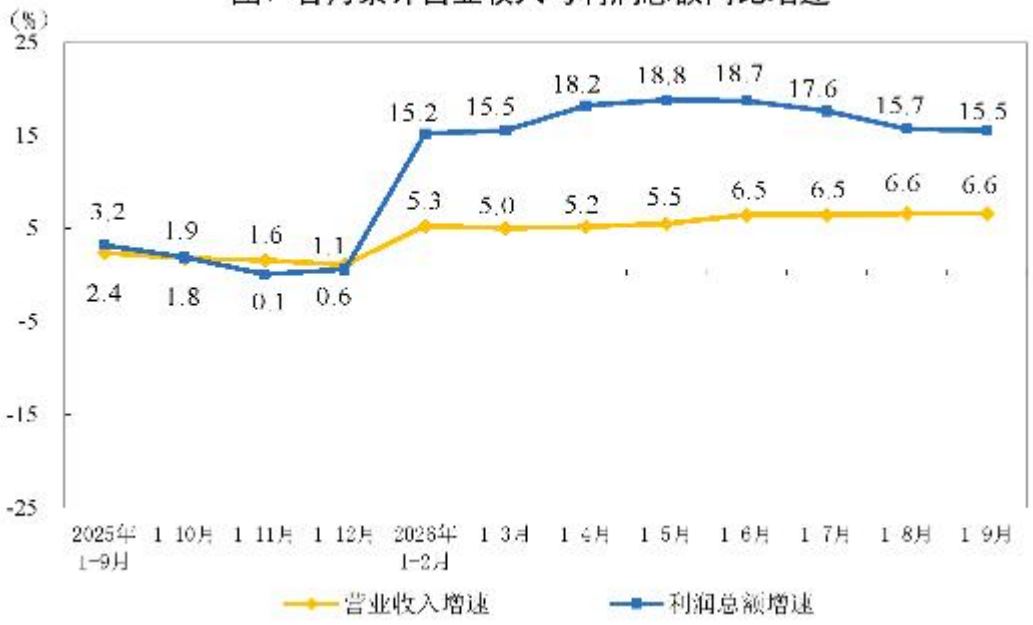
*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

二、宏观面

国家统计局数据显示，1—9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 60337.4 亿元，同比增长 15.5%。1—9 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 19395.5 亿元，同比增长 13.1%；股份制企业实现利润总额 46727.6 亿元，增长 20.8%；外商及港澳台投资企业实现利润总额 13371.4 亿元，增长 0.5%；私营企业实现利润总额 15091.3 亿元，增长 8.7%。

1—9 月份，主要行业利润情况如下：计算机、通信和其他电子设备制造业利润同比增长 103.8%，有色金属冶炼和压延加工业增长 79.7%，煤炭开采和洗选业增长 57.0%，化学原料和化学制品制造业增长 49.2%，石油和天然气开采业增长 21.3%，纺织业增长 7.2%，通用设备制造业增长 1.9%，专用设备制造业下降 1.3%，电气机械和器材制造业下降 5.9%，农副食品加工业下降 17.3%，电力、热力生产和供应业下降 17.9%，汽车制造业下降 22.8%，非金属矿物制品业下降 46.9%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 73.3%，石油、煤炭及其他燃料加工业由亏转盈。

图1 各月累计营业收入与利润总额同比增速



数据来源：国家统计局

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

国家统计局数据显示，1—9 月份，全国固定资产投资（不含农户）334115 亿元，同比下降 7.2%。其中，知识产权产品投资同比增长 9.3%。分产业看，第一产业投资 6527 亿元，同比下降 3.9%；第二产业投资 129743 亿元，下降 2.7%；第三产业投资 197845 亿元，下降 10.0%。工业投资同比下降 2.8%。其中，采矿业投资增长 3.2%，制造业投资下降 2.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资下降 6.8%。基础设施投资同比下降 4.2%。其中，信息传输业投资增长 30.8%，航空运输业投资增长 13.8%，水上运输业投资增长 13.5%。



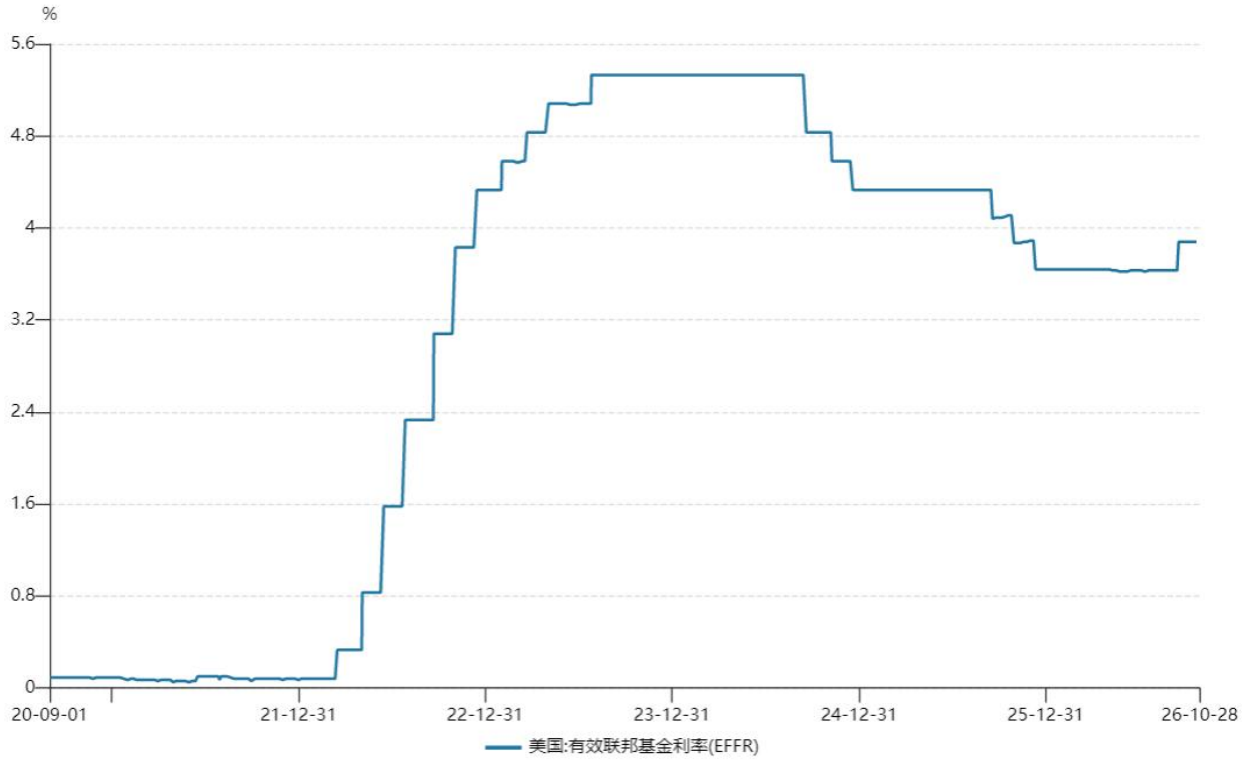
数据来源：国家统计局

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

北京时间 2026 年 10 月 29 日凌晨，美国联邦储备委员会（美联储）下属联邦公开市场委员会（FOMC）结束货币政策会议，宣布将联邦基金利率目标区间维持在 3.75%至 4%不变。该决定由 FOMC 以 10 票赞成、2 票反对的投票结果作出，后续美联储将继续依据经济金融数据评估货币政策立场；美联储主席凯文·沃什在会后新闻发布会上表示，将调整未来 FOMC 会议安排，并否定“前瞻性指引”。

芝商所（CME）的“美联储观察”（FedWatch）工具显示，目前 12 月加息概率为 78.4%，保持利率不变的概率为 21.6%。

美国联邦基金利率



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

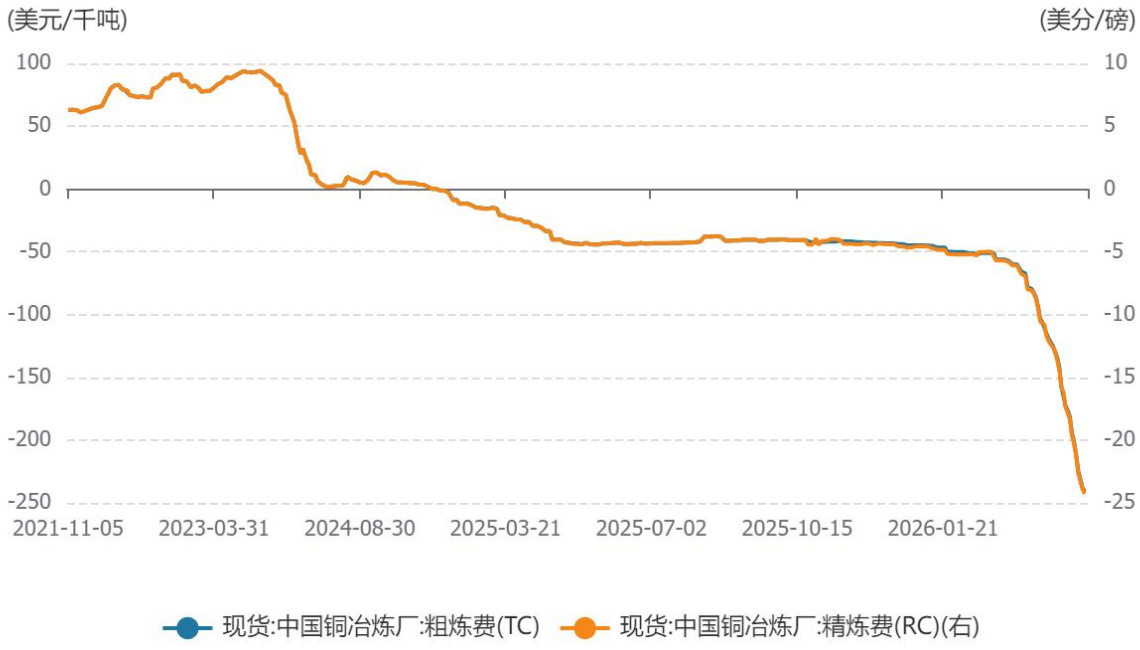
*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

三、供需情况

（一）铜加工费继续快速下降

根据国家统计局统计，根据权威机构统计，截止至 2026 年 10 月 23 日，中国铜冶炼厂粗炼费为-241.17 美元/千吨，中国铜冶炼厂精炼费为-24.21 美分/磅。截止至 2026 年 09 月，月度精炼铜产量为 126 万吨，较上个月减少 1.9 万吨，同比上升 1.1%。从季节性角度分析，当前产量较近 5 年相比维持在较高水平。截止至 2026 年 10 月 30 日，上海物贸精炼铜价格为 110,310 元/吨，广东佛山地区废铜价格为 93,550 元/吨，精废价差为 7,405 元/吨。从季节性角度分析，当前精废价差较近 5 年相比维持在较高水平。

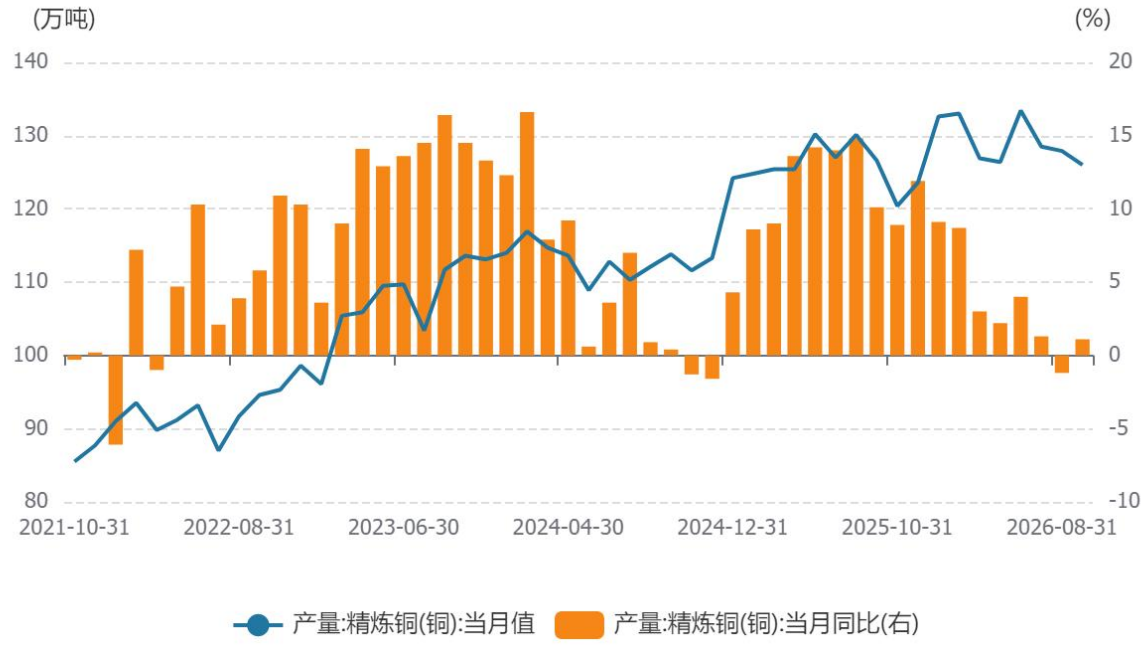
中国铜冶炼厂加工费



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

精炼铜月度产量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

精废价差



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

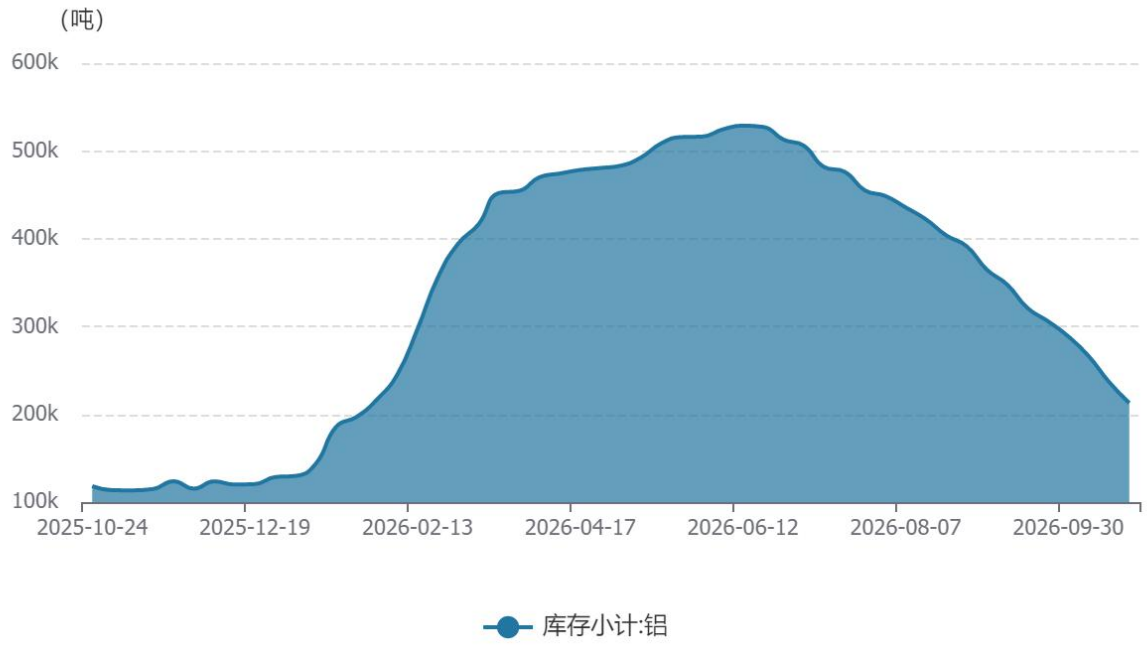
*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

四、库存情况

全球显性库存情况如下：根据上海期货交易所数据统计，截止至 2026 年 10 月 23 日，上海期货交易所电解铝库存为 212,858 吨，较上一周减少 24,114 吨。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在平均水平。根据伦敦金属交易所数据统计，截止至 2026 年 10 月 28 日,LME 铜库存为 271,450 吨,较上一交易日减少 1,275 吨,注销仓单占比为 15.57%。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在较高水平。根据纽约商品交易所数据统计，截止至 2026 年 10 月 29 日，COMEX 铜库存为 801,538 吨，较上一交易日增加 1,217 吨。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在较高水平。

国内隐性市场库存情况如下：根据万得资讯数据统计，截止至 2026 年 10 月 29 日，上海保税区库存 1.9 万吨，广东地区库存 0.61 万吨，无锡地区库存 1.35 万吨，上海保税区库存较上一周减少 0.25 万吨。

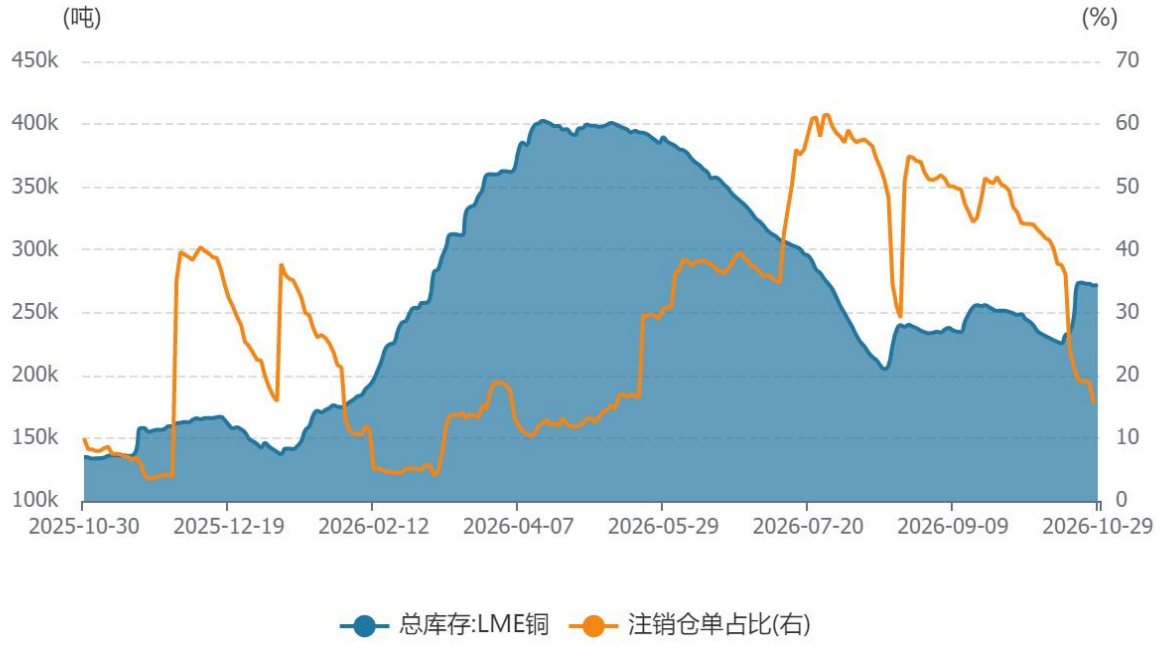
沪铝库存



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

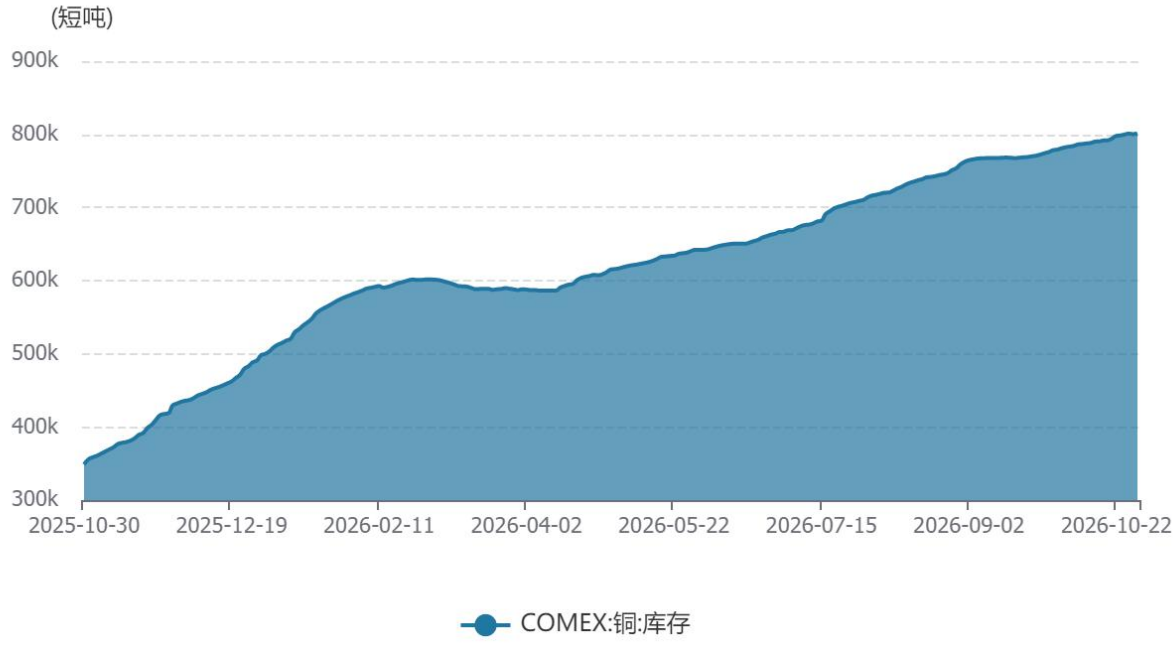
*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

LME 铜库存与注销仓单比率



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

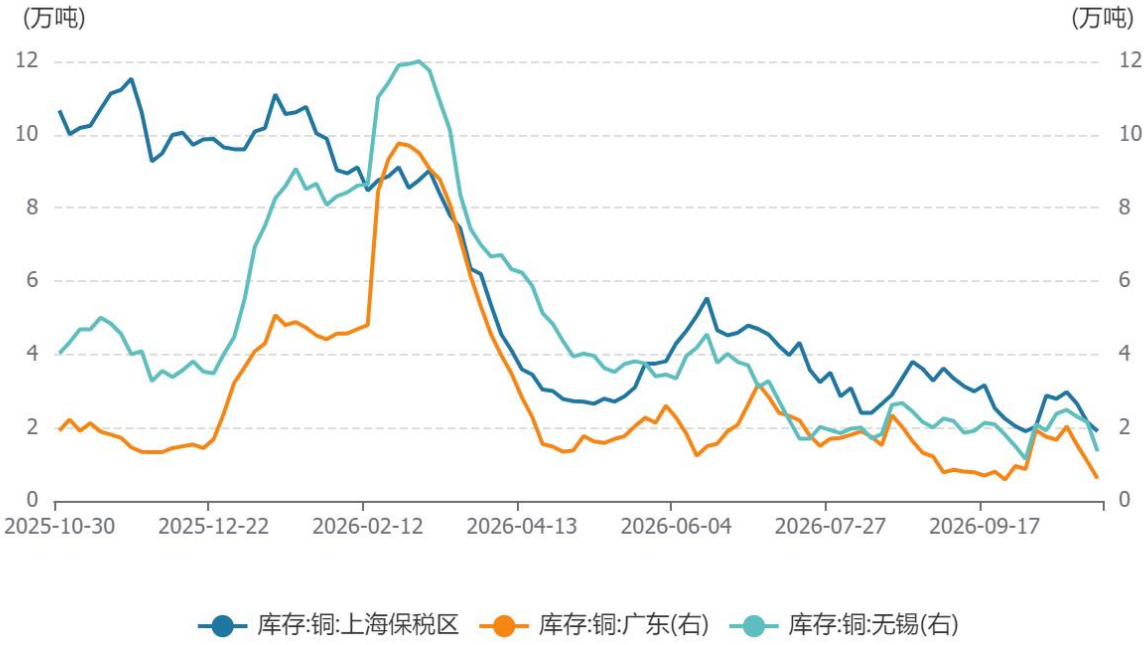
COMEX 铜库存



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

国内隐性库存



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

五、宏观面、基本面分析

国家统计局数据显示，1—9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 60337.4 亿元，同比增长 15.5%。北京时间 2026 年 10 月 29 日凌晨，美国联邦储备委员会（美联储）下属联邦公开市场委员会(FOMC)结束货币政策会议，宣布将联邦基金利率目标区间维持在 3.75%至 4%不变。该决定由 FOMC 以 10 票赞成、2 票反对的投票结果作出，后续美联储将继续依据经济金融数据评估货币政策立场；美联储主席凯文·沃什在会后新闻发布会上表示，将调整未来 FOMC 会议安排，并否定“前瞻性指引”。芝商所（CME）的“美联储观察”（FedWatch）工具显示，目前 12 月加息概率为 78.4%，保持利率不变的概率为 21.6%。COMEX 库存刷新高位，美国关税政策预期对贸易流向的扭曲仍在发挥作用。铜精矿现货 TC 跌至极度负值，矿端紧张仍在加剧。线缆企业开工率环比增长，电网投资仍然保持增长。传统地产、家电需求偏弱，高铜价对下游企业的挤压加速“以铝代铜”。LME 铜库存持续回升，沪铜库存仍然处于低位。

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

六、后市展望

铜价或以震荡趋势为主。套利机会有限。期权合约建议观望为主。

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211